

ישיר: (03) 608-9999  
פקס: (03) 608-9909  
info@goldfarb.com

22 בינואר 2014  
כ"א שבט תשע"ד

תיק: 4128/67

**באמצעות מערכת המגנ"א**

לכבוד

רשות ניירות ערך  
רחוב כנפי נשרים 22  
ירושלים

לידי מר ניר שוורצברג

, א.נ.

#### **הנדון: פנייה מקדמית – אלביט הדמייה בע"מ**

1. נתכבד לפנות אליכם בשם מרשתנו, אלביט הדמייה בע"מ ("החברה"), בהמשך לשיחתנו הטלפונית מיום 20 בינואר 2014.

#### **רקע**

להלן הרקע העובדתי לבקשתנו, כפי שנמסר לנו על-ידי החברה:

2.1 מניות החברה נסחרות ב- Nasdaq Global Select Market ("נאסדק"), ונרשמו למסחר על-פי מסמך רישום בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה"), בהתאם לפרק ה'3 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("הרישום הכפול" ו"חוק ניירות ערך", בהתאמה).

2.2 ביום 22 בספטמבר 2011 החברה העניקה בארה"ב כתב אופציה ("כתב האופציה") לחברה המאוגדת במדינת דלאוור בארה"ב ("המחזיק"). כתב האופציה היה ניתן למימוש למניות רגילות בנות 1.00 \$ ערך נקוב כ"א של החברה ("מניות רגילות"), באופן המתואר להלן.

2.3 ביום 22 בספטמבר 2011 החברה רשמה את האופציות ואת המניות הרגילות שהחברה תקצה למחזיק בעקבות מימושים על פי כתב האופציה ("מניות המימוש") אצל רשות ניירות ערך האמריקאית (ה-SEC) בתשקיף מדף על טופס F-3 ("התשקיף האמריקני"). החברה הגישה לבורסה בקשה לרישום מניות המימוש למסחר. בקשה זו אושרה על-ידי הבורסה.

2.4 ביום 5 באפריל 2012, הצדדים חתמו על תיקון לכתב האופציה שתוכנו כדלקמן ("התיקון לכתב האופציה"):

- 2.4.1 כתב האופציה המקורי קבע כי ניתן יהיה לממש את כתב האופציה לכמות של 3.3% מההון המונפק של מניות החברה ביום המימוש, אולם אם הלוואה שנתקבלה מהמחזיק תשולם לאחר מועד שנקבע בהסכם בין הצדדים, ניתן יהיה לממש את כתב האופציה לכמות של 9.9% מההון המונפק של מניות החברה. סעיף זה תוקן כך שניתן יהיה לממש את כתב האופציה ללא הגדלה כאמור, דהיינו למספר מניות שיהוו 3.3% מההון המונפק של מניות החברה במועד המימוש, וזאת במהלך תקופת המימוש שנקבעה במקור בכתב האופציה (קרי, בין יום 31 במרץ 2012 עד יום 31 במרץ 2014).
- 2.4.2 מחיר המימוש של המניות הרגילות תוקן מ-\$3.00 למניה רגילה ל-\$0.
- 2.4.3 כל יתר התנאים המהותיים של כתב האופציה נותרו על כנם ללא שינוי.
- 2.5 התשקיף האמריקני איננו בתוקף כיום ביחס למניות המימוש.
- כפי שנמסר לחברה על-ידי יועציה המשפטיים בארה"ב, על-פי החוק האמריקני רשאי המחזיק למכור באופן חופשי את מניות המימוש על-פי חוק ניירות הערך בארה"ב, ללא מגבלות, וכולל במהלך המסחר בנאסדק.
- 2.6 לדעת החברה, אין בתיקון לכתב האופציה, כדי להתחיל מחדש את מנין התקופות הרלבנטיות שנקבעו בתקנות לעניין הוראות סעיף 15 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 ("חוק ניירות ערך").

### 3. הסוגייה

הסוגייה המתעוררת בהנחה ולא תתקבל עמדת החברה כאמור בסעיף 2.6 לעיל, הינה, האם רשאי המחזיק במניות המימוש למכרן במהלך המסחר בבורסה ללא מגבלות, לאור הוראות סעיף 15 לחוק ניירות ערך ("מגבלות על מכירה חוזרת"), אם טרם חלפו התקופות שנקבעו בתקנות מכח הוראה זו.

### 4. ניתוח

- 4.1 הרקע לחקיקתו של פרק ה'3 לחוק ניירות ערך נבע מנהירת חברות ישראליות, במיוחד מסקטור ההי טק, לשוקי הון אלטרנטיביים בחו"ל על רקע משבר בשוק ההון הישראלי בשנות ה-90. בשנת 1998 מונתה וועדת ברודט, על מנת לבחון האם יש מקום להקל ברישום למסחר ודיווח של חברות ישראליות שניירות הערך שלהן נרשמו למסחר בורסות בחו"ל. הוועדה מצאה כי יש יתרון כלכלי לחברות ברישום למסחר בשוק האמריקני והישראלי במקביל, לצורך גיוס הון. בבסיס המלצות הוועדה להתיר רישום כפול עמדה הנחה, כי הוראות הפיקוח, הסדרי המסחר ומשמעת השוק הנוהגים בשוק האמריקני הם מנגנונים מספיקים להגן על עניינו של ציבור המשקיעים בישראל.<sup>1</sup>
- 4.2 סעיף 35 לחוק ניירות ערך מאפשר רישום למסחר בבורסה של מניות תאגיד חוץ על-פי מסמך רישום, וזאת בנוסף לדרך הרישום הרגילה באמצעות תשקיף בישראל, העומדת לתאגיד החוץ מכח סעיף 15 לחוק ניירות ערך. תיאורטית, לאחר הגשת מסמך הרישום הראשוני מכח סעיף 35 ורישום מניותיו

<sup>1</sup> ראו מ. ימין וא. וסרמן, תאגידים וניירות ערך (הלכות, 2006) בעמוד 362-369.

לראשונה למסחר בבורסה בדרך זו, יכול תאגיד החוץ לשוב ולהציע ניירות ערך בארה"ב ולרשום אותם ב-SEC, ולאחר מכן לרשום אותם למסחר בבורסה באמצעות מסמך רישום נוסף. נראה שפעולה בדרך זו תהווה הצעה מותרת של מניות לציבור בישראל, ולהוראות סעיף 15ג לחוק הקובעות מגבלות על מכירה חוזרת לא תהיה תחולה במקרה כזה.

4.3 בפועל, על-פי הפרקטיקה הנוהגת מגישים תאגידי חוץ מסמך רישום אחד בלבד, לצורך רישום ראשוני של מניותיהם, הנסחרות בבורסה בחו"ל, למסחר גם בבורסה. בכל פעם בו מוצעות מניות נוספות, נוהגים התאגידים לפנות לבורסה ולקבל ממנה אישור לרישום המניות הנוספות למסחר, ללא צורך במסמך רישום נוסף. בטרם מתן אישורה נוהגת הבורסה לדרוש מן התאגידים להמציא לה חוות דעת עורך דין, על-פיה פטורות המניות הנוספות ממגבלות על מכירה על-פי חוקי ארה"ב. הרציונאל מאחורי פרקטיקה זו ברור: משניתן לסחור במניות בארה"ב באופן חופשי, "עוקב" הסדר הרישום הכפול אחר הכללים הנהוגים בארה"ב, ומתיר מסחר גם בבורסה בתל אביב. נוהג זה מייתר למעשה הגשת מסמך רישום נוסף, שהינו הליך בעל אופי טכני בעיקרו.

4.4 תיאורטית, עלולה להטען טענה, על-פיה יש תחולה לסעיף 15ג לחוק ניירות ערך במקרה שבפנינו, כל עוד לא מוגש מסמך רישום נוסף בגין מניות המימוש. זאת, משום שעל-פי לשון הסעיף, הצעה תוך כדי המסחר בבורסה של ניירות ערך<sup>2</sup> שהוקצו בהצעה מחוץ לישראל שנעשתה שלא על-פי תשקיף<sup>3</sup> עלולה להחשב כהצעה לציבור, כל עוד לא יחלפו התקופות שנקבעו בתקנות מכח הסעיף.

4.5 אנו סבורים כי מהותו של הסדר הרישום הכפול, שנכלל בפרק ה'3 לחוק ניירות ערך, הינו הכרה בכך שדי בחוקי ניירות הערך בארה"ב על-מנת להגן על המשקיעים בניירות הערך הרשומים ברישום הכפול בישראל, בכפוף לסמכויות שהוענקו לרשות ניירות ערך בחוק ביחס לתאגידי החוץ שניירות הערך שלהם נרשמו למסחר בבורסה באופן זה. משכך, אנו סבורים כי ראוי לפרש את הוראות סעיף 15ג לחוק ניירות ערך בהתאם לתכלית החוק כולו, ובכללו הסדר הרישום הכפול. על-פי פרשנות תכליתית, מכירה בבורסה של ניירות ערך של תאגיד "רישום כפול", הנרשמים למסחר בבורסה בעקבות הצעתם בארה"ב, ואשר ניתן לסחור בהם על-פי דיני ארה"ב בלא מגבלות, לא תהיה כפופה למגבלות על מכירה חוזרת מכח סעיף 15ג לחוק.

## 5. מהות הבקשה

נבקש את אישורכם, כי הרשות לא תתערב ולא תנקוט באמצעים במקרה בו מניות המימוש, הניתנות כאמור על-פי הדין בארה"ב למכירה ללא מגבלות, ימכרו במסגרת המסחר בבורסה.

<sup>2</sup> ובכלל זה גם מניות מימוש הנובעים ממימוש האופציה.

<sup>3</sup> היינו, תשקיף ישראלי שהרשות התירה פרסומו.

בכבוד רב,

אדם קליין, עו"ד      עידו גונן, עו"ד